

江苏太平洋精锻科技股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2025 年 跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4336号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏太平洋精锻科技股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏太平洋精锻科技股份有限公司主体长期信用等级为 **AA-**，维持“精锻转债”信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月十三日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受江苏太平洋精锻科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

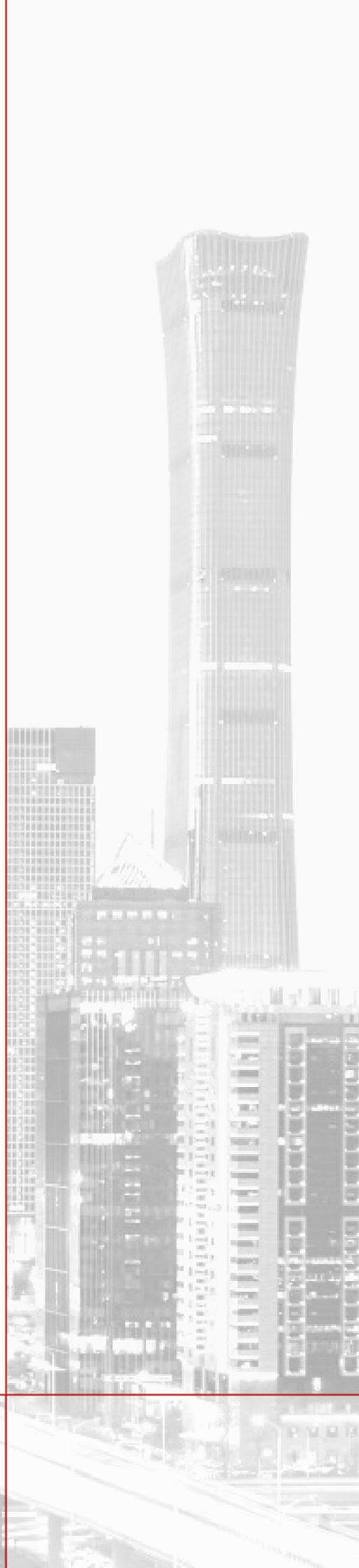
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



江苏太平洋精锻科技股份有限公司公开发行可转换公司债券

2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
江苏太平洋精锻科技股份有限公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2025/6/13
精锻转债	AA-/稳定	AA-/稳定	

评级观点

跟踪期内，江苏太平洋精锻科技股份有限公司（以下简称“公司”）仍主营汽车精锻齿轮业务。公司保持了技术研发优势、客户资源与认证壁垒优势，主要管理制度连续，管理运作正常。公司履行社会责任，ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。2024 年，得益于多个新能源车项目批量生产，公司新能源车业务收入同比有所增长；但国内燃油车市场萎缩、出口业务下滑，导致公司燃油车业务收入同比有所下降，营业总收入随之下降，公司产能利用率较低。整体看，公司自身竞争力仍较强，经营风险尚可。公司资产质量好，货币资金较充裕，在建工程增长较快，以新能源汽车轻量化产能和泰国工厂建设为主。随着产能建设持续投入，公司债务总额有所增长，短期债务占比提升，债务结构有待优化。公司债务负担较轻，短、长期偿债指标表现很强，间接融资空间充裕，财务风险仍很低。综合公司经营和财务风险表现，其偿还债务的能力仍很强。本报告所跟踪的“精锻转债”设置有转股条款，有望通过转股降低偿付压力。总体看，“精锻转债”违约概率仍很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

公司计划继续推进泰国工厂建设，以承接北美订单并规避贸易壁垒；随着在建产能释放、新能源业务占比提升，公司竞争力有望维持，需关注北美市场需求波动对公司产能消化的影响。综合公司财务风险表现，其信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本质量显著提升，资本实力显著增强；公司技术取得重大突破，使得产品盈利能力和市场竞争力大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司所处行业景气度持续低谷，公司营业收入及利润总额大幅下降；国内外政策改变影响公司持续经营能力；公司应收账款快速增长，经营效率明显降低，发生较大信用减值损失或面临较大坏账风险；公司募投项目效益不达预期，财务杠杆大幅升高，流动性变差，资本实力大幅削弱。

优势

- **技术研发优势。**公司在精锻齿轮领域拥有多年技术积累，核心优势包括模具自主设计制造能力、精密锻造工艺及热处理技术。公司建有国家企业技术中心、省级工程技术研究中心、省级院士工作站等研发创新平台。2024 年，公司共申请专利 45 件，获授权专利 13 件，其中发明专利 9 件；公司研发投入 1.25 亿元，同比增长 15.60%。截至 2024 年底，公司拥有有效授权专利 231 件，其中发明专利 69 件。
- **客户资源优势。**公司轿车精锻齿轮、结合齿齿轮、EDL 齿轮、差速器总成等产销量位居行业前列，深度合作一汽大众、吉利、沃尔沃等传统车企，以及北美电动车大厂、理想、小鹏等新势力，并通过 Tier1 供应商（如 GKN、麦格纳）间接配套奔驰、宝马等豪华品牌。
- **债务负担较轻，偿债指标表现很强。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 24.53 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 42.97%、37.35%和 16.51%，债务负担较轻。2024 年，公司现金类资产对短期债务覆盖程度高，EBITDA 和经营现金净流入对全部债务覆盖程度较高，对利息支出的覆盖程度高，偿债指标表现很强。

关注

- **下游需求波动与客户集中。**受下游燃油车市场萎缩影响，2024 年，公司齿轴类产品销售量有所下降，主要系下游燃油车销量增速放缓，传统齿轴类产品需求下降所致；公司出口收入规模同比下降 13.91%，主要系部分海外客户需求下降所致。

- **盈利压力与费用侵蚀。**2024 年，公司实现营业总收入 20.25 亿元，同比下降 3.72%；营业利润率为 23.25%，同比下降 1.30 个百分点，主要系天津工厂产能利用率不足等原因所致；公司费用总额为 3.22 亿元，同比增长 17.81%，占销售收入的 15.90%；利润总额 1.88 亿元，同比下降 32.58%，期间费用对利润存在较大侵蚀。
- **战略转型与新兴业务不确定性。**截至 2024 年底，公司在建项目以新能源汽车轻量化产能和泰国工厂建设为主。2025 年以来，新能源汽车销量增速放缓，从整车厂到零部件厂竞争持续加剧，汽车零部件供应商盈利性承压。未来，若行业竞争持续加剧、海外市场需求波动导致客户提货延迟，公司在建项目可能面临一定产能消化压力，并存在收益不达预期风险。

本次评级使用的评级方法、模型及打分表

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁻

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

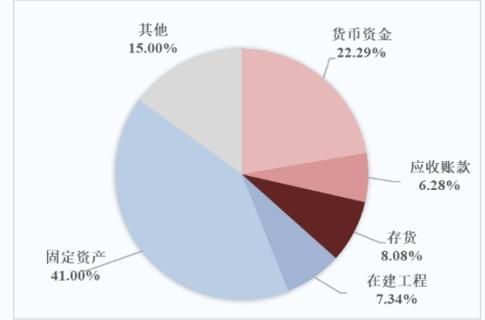
合并口径				
项目	2023年	2024年	2025年3月	
现金类资产（亿元）	13.44	18.30	18.58	
资产总额（亿元）	62.56	70.92	72.16	
所有者权益（亿元）	37.56	38.02	41.15	
短期债务（亿元）	7.63	15.51	16.40	
长期债务（亿元）	11.37	10.75	8.14	
全部债务（亿元）	19.00	26.27	24.53	
营业总收入（亿元）	21.03	20.25	5.12	
利润总额（亿元）	2.78	1.88	0.47	
EBITDA（亿元）	6.56	6.14	--	
经营性净现金流（亿元）	5.45	5.42	1.17	
营业利润率（%）	24.55	23.25	23.21	
净资产收益率（%）	6.29	4.19	--	
资产负债率（%）	39.96	46.39	42.97	
全部债务资本化比率（%）	33.59	40.86	37.35	
流动比率（%）	191.25	139.63	137.92	
经营现金流流动负债比（%）	43.13	26.08	--	
现金短期债务比（倍）	1.76	1.18	1.13	
EBITDA利息倍数（倍）	9.76	8.09	--	
全部债务/EBITDA（倍）	2.90	4.28	--	

公司本部口径				
项目	2023年	2024年	2025年3月	
资产总额（亿元）	60.53	68.27	/	
所有者权益（亿元）	39.35	40.13	/	
全部债务（亿元）	17.45	23.68	/	
营业总收入（亿元）	17.86	17.69	/	
利润总额（亿元）	2.97	2.30	/	
资产负债率（%）	34.99	41.21	/	
全部债务资本化比率（%）	30.72	37.11	/	
流动比率（%）	216.95	148.13	/	
经营现金流流动负债比（%）	-2.89	31.51	/	

注：1. 公司2025年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告2023年财务数据使用2024年初数据；4. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据财务报告整理

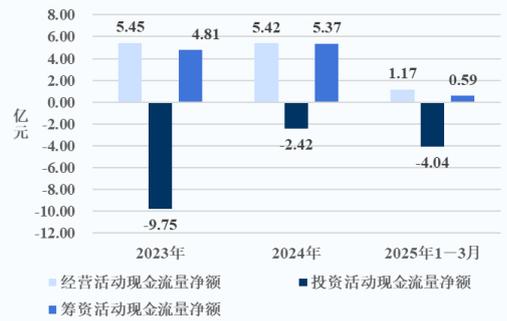
2024年底公司资产构成



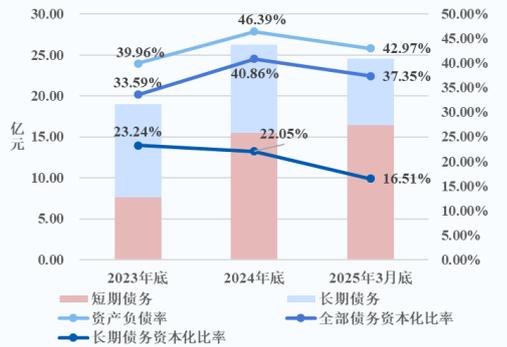
公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
精锻转债	9.80	4.99	2029/02/15	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；债券余额截至 2025 年 6 月 9 日
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
精锻转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2024/06/17	杨恒 王煜彤	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
精锻转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2022/07/05	华艾嘉 杨恒	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com

项目组成员：苏柏文 subaiwen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏太平洋精锻科技股份有限公司（以下简称“公司”或“精锻科技”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 1992 年 12 月，前身为江苏太平洋精密锻造有限公司。2011 年 8 月，公司于深圳证券交易所上市，股票简称“精锻科技”，股票代码为“300258.SZ”。后经多次增发及股权变更，截至 2025 年 3 月底，公司总股本 51351.8560 万股，江苏大洋投资有限公司（以下简称“大洋投资”）为公司控股股东，直接持有公司 37.78% 股份（其已质押公司股票占其所持公司股份的 24.27%）；夏汉关、黄静夫妇为公司实际控制人，同时为一致行动人，合计直接持有公司股权的 5.65%，合计控制公司股权的 43.43%，所持股份无质押情况。

跟踪期内，公司仍主要从事汽车精锻齿轮及其它精密锻件的研发、生产与销售，属于汽车零部件行业，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。

截至 2024 年底，公司根据生产经营需求设立了多个职能部门，组织架构图详见附件 1-2。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 70.92 亿元，所有者权益 38.02 亿元（含少数股东权益 0.05 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 20.25 亿元，利润总额 1.88 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 72.16 亿元，所有者权益 41.15 亿元（含少数股东权益 0.05 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.12 亿元，利润总额 0.47 亿元。

公司注册地址：江苏省泰州市姜堰区姜堰大道 91 号；法定代表人：夏汉关。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2024 年底，“精锻转债”募集资金累计已使用 7.04 亿元，募投项目未发生变更；“精锻转债”已按时付息。跟踪期内，“精锻转债”于 2024 年 9 月、2025 年 1 月和 2025 年 6 月下调转股价格。截至 2025 年 6 月 9 日，“精锻转债”转股价格为 9.46 元/股。2024 年，共有 2800.00 元“精锻转债”转股。

图表 1 • 截至 2025 年 6 月 9 日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
精锻转债	9.80	4.99	2023/02/15	6 年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2024 年，上游原材料钢、铝等大宗商品价格波动较大，零部件成本控制压力增大；智能网联驱动汽车产业变革，汽车芯片为关键技术壁垒，中国汽车芯片市场规模持续增长，国产化替代战略持续推进；下游汽车产销量同比有所增长，特别是新能源汽车继续快速增长，对汽车零部件行业发展形成有力支撑。随着新兴市场的消费潜力持续释放，中国汽车零部件供应商数量和收入规模均实现较大增长，但大部分中国零部件企业仍处于产业链中低环节，需求不确定性增强、成本控制压力加大、技术更迭加快等因素或将推动中国汽车零部件行业持续整合。完整版行业分析见《2025 年汽车零部件行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍主营汽车精锻齿轮业务，保持了技术研发优势和客户资源优势，海外生产基地小批量试生产。

跟踪期内，公司控股股东与实际控制人无变化。

2024 年，公司共申请专利 45 件，获授权专利 13 件，其中发明专利 9 件；公司研发投入 1.25 亿元，同比增长 15.60%。截至 2024 年底，公司拥有有效授权专利 231 件，其中发明专利 69 件。公司从单一齿轮向差速器总成升级，2024 年总成产品销量同比增长 35.88%，占营业总收入的 24.30%，有利于增强客户黏性与单车价值。2024 年，公司位于天津的年产 2 万套模具及 150 万套差速器总成项目厂房完成竣工验收、生产线已经安装投产。2025 年 6 月，公司泰国工厂小批量试生产，全球化产能布局有利于降低贸易风险。公司轿车精锻齿轮、结合齿齿轮、EDL 齿轮、差速器总成等产销量位居行业前列，深度合作一汽大众、吉利、沃尔沃等传统车企，以及北美电动车大厂、理想、小鹏等新势力，并通过 Tier1 供应商（如 GKN、麦格纳）间接配套奔驰、宝马等豪华品牌。相比国外竞争对手（如德国、日本企业），公司产品性价比更高，具备显著的进口替代和出口竞争力。由于原材料价格（铝金属）随行就市且下游客户较为强势，公司在产业链中议价能力一般。

图表 2 · 部分汽车齿轮制造企业对比

项目	精锻科技	豪能股份 (603809.SH)	双环传动 (002472.SZ)	日本武藏精密
核心产品	差速器锥齿轮(国内第一/全球第二)、差速器总成、新能源电机轴、轻量化锻件	同步器总成(国内龙头)、差速器总成、空心电机轴、航空零部件	新能源减速器齿轮、行星减速器、工业机器人 RV 减速器	动力总成部件、悬挂部件、摩托车零部件
主要客户	大众、通用、奔驰、宝马、比亚迪、蔚来、理想、沃尔沃等	麦格纳、比亚迪、吉利、长安、赛力斯；航空客户	特斯拉、比亚迪、蔚小理；机器人客户(埃斯顿、新松)	丰田、本田、日产等日系车企
竞争力	精锻技术领先，模具自制能力强；新能源业务增速快；具备海外工厂	同步器市占率高；航空业务协同增长	新能源齿轮市占率高；毛利率高	全球化供应链；产品线覆盖广（动力总成+悬挂）；规模效应显著

资料来源：各公司年报等公开信息，联合资信整理

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91321200608812146K），截至 2025 年 4 月 24 日，公司无未结清的不良和关注类信贷信息记录，已结清的账户中有 30 个关注类账户和 57 个不良类账户，均为 2007 年及以前发生的业务，且均正常还款。

截至本报告出具日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事会、监事会任期届满并进行了正常换届选举。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

图表 3 • 2024 年公司董监高变化情况

姓名	职务	变动	姓名	职务	变动
朱正斌	董事	任期满离任	郭民	董事	被选举
郭民	独立董事	任期满离任	张金	独立董事	被选举
王长明	独立董事	任期满离任	汤文成	独立董事	被选举
谢谈	独立董事	任期满离任	秦霞	独立董事	被选举
钱后刚	监事	任期满离任	赵军华	监事	被选举
殷小林	职工监事	任期满离任	王小乾	职工监事	被选举
林爱兰	财务总监	任期满离任	毛新宇	财务总监	聘任

资料来源：公司年报，联合资信整理

(三) 经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司新能源业务收入占比提升，但未能完全抵消燃油车业务收入下降带来的不利影响；公司综合毛利率小幅下降，主要系天津工厂利用率不足等原因所致。

跟踪期内，公司主营业务和经营模式无重大变化。2024 年，公司营业总收入有所下降。其中，燃油车业务收入同比有所下降，主要系国内燃油车市场萎缩及出口业务下滑所致；新能源车业务收入同比有所增长，主要得益于多个新能源车项目批量生产。销售区域方面，2024 年，公司出口产品销售 5.71 亿元，收入规模同比下降 13.91%，占营业总收入的比重为 28.18%。2024 年，其他业务需求大幅下降，主要系部分海外客户需求下降所致。

2024 年，公司综合毛利率同比有所下降，主要系天津工厂产能利用率不足等原因所致。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.12 亿元，同比增长 1.74%；实现利润总额 0.47 亿元，同比下降 18.38%，主要系新能源业务产能爬坡初期成本较高，传统燃油车业务萎缩导致的产能利用率不足所致；经营活动现金净流入 1.17 亿元，同比大幅提升。

图表 4 • 2023—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2024 年收入变化 (%)	2024 年毛利率变化 (百分点)
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)		
乘用车业务 (燃油车)	15.51	73.76	23.86	14.16	69.93	22.84	-8.71	-1.02
乘用车业务 (新能源车)	4.70	22.36	21.94	5.50	27.14	22.01	16.87	0.07
其他	0.82	3.89	77.18	0.59	2.93	84.39	-27.37	7.20
合计	21.03	100.00	25.50	20.25	100.00	24.42	-3.72	-1.08

资料来源：联合资信根据公司年报整理

跟踪期内，公司仍采用“以销定产”的生产模式，主要为直销。2024 年，公司齿轴类产品销售量有所下降，主要系下游燃油车市场萎缩，传统齿轴类产品需求下降所致；总成类产品销量大幅增长，主要系差速器总成作为新能源车核心部件需求激增所致。2024 年，得益于差速器总成项目投产，公司总成类产品产能大幅增长，产能利用率有所下降。公司与主要客户通过合同约定产品价格及供货数量。2024 年，公司向前五大客户的销售额占销售总额的 49.54%，较上年变化不大，销售集中度较高。公司前五大客户中不存在关联方。

图表 5 • 公司主要产品产销情况

项目	指标	单位	2023 年	2024 年	2024 年同比变化
齿轴类	产能	万件/年	8793	8982	2.15%
	产量	万件	5869.96	5638.91	-3.94%
	产能利用率	--	66.76%	62.78%	-3.98 个百分点

	销量	万件	5774.65	5471.2	-5.25%
总成类	产能	吨/年	427.28	598.95	40.18%
	产量	吨	283.39	373.92	31.95%
	产能利用率	--	66.32%	62.43%	-3.89 个百分点
	销量	吨	270.27	367.23	35.88%

资料来源：公司提供，联合资信整理

跟踪期内，公司采购模式变化不大，原材料主要为齿轮钢，需要结合主机厂产品要求向供应商定制，价格受大宗钢材价格影响大。2024 年，公司齿轮钢采购量有所下降，采购单价同比有所下降，公司向前五名供应商的采购额占采购总额的 56.02%，采购集中度较高。齿轮钢市场供给较为充足，公司不存在严重依赖单一供应商的情况。

图表 6 • 公司主要原材料采购情况

项目	指标	单位	2023 年	2024 年	2024 年同比变化
齿轮钢	采购量	万吨	5.25	5.05	-3.80%
	采购单价	万元/吨	0.90	0.84	-6.67%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 3.76 次、2.74 次和 0.30 次，同比均有所下降，主要系收入规模下降、资产总额增加、应收账款与存货增长所致。

2 未来发展

跟踪期内，公司在建项目数量较多，主要为产能建设，资本支出压力尚可。未来，若市场需求增速不及预期、行业竞争加剧，公司可能面临一定产能消化压力，并存在收益不达预期风险。

截至 2024 年底，公司在建项目主要为产能建设，以新能源汽车轻量化产能和泰国工厂建设为主。其中，泰国工厂所有车间主体厂房及设备基础等土建工程已全部完工，车间主体厂房完成封顶，计划于 2025 年 6 月启动小批量试生产，下半年实现批量供货。新建泰国工厂的目的为应对美国关税壁垒等不可抗力。2025 年以来，新能源汽车销量增速放缓，从整车厂到零部件厂竞争持续加剧，汽车零部件供应商盈利性承压。未来，若行业竞争持续加剧、海外市场需求波动导致客户提货延迟，公司可能面临一定产能消化压力，并存在收益不达预期风险。截至 2024 年底，公司主要在建项目尚需投资 6.50 亿元，可使用募集资金 2.50 亿元，还需自筹 4.00 亿元，自筹资金来源为企业自有资金与银行贷款，资本支出压力尚可。

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要在建工程

编号	项目名称	预算数（亿元）	工程累计投入占预算比例	工程进度
1	新能源电驱动传动部件产业化项目	7.40	65.16%	65.16%
2	新能源汽车轻量化关键零部件生产项目	7.19	65.81%	100.00%
3	新能源汽车中大型精密锻件生产线技术改造项目	1.45	19.39%	19.39%
4	乘用车变速器轴齿类生产线扩建技术改造项目	1.00	77.71%	77.71%
5	新能源汽车零部件及轻量化铝合金材料一期项目	6.00	29.72%	29.72%
6	新能源汽车高端齿轮精密锻造与成品制造生产线扩能项目	1.00	3.77%	3.77%
7	新能源汽车零部件项目（PPF 泰国）	4.50	29.45%	29.45%
--	合计	28.54	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

未来，公司计划全力推进泰国工厂建设，以承接北美订单并规避贸易壁垒；同时调研规划北非生产基地，响应客户供应链本地化需求，覆盖欧洲及中东市场。业务发展上，公司计划提升新能源产品（包括差速器总成、电机轴及轻量化铝合金锻件）收入占比，并加速相关产能释放。此外，通过子公司江苏太平洋智能关节有限公司开展人形机器人关节模组业务的研发和市场开拓。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。截至 2024 年底，公司合并范围内子公司共 10 家，较 2023 年底新设 2 家，减少 1 家；截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内子公司较上年底无变化。新设子公司对公司合并报表影响不大，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产质量好，货币资金较充裕，在建工程和固定资产增长较快。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长。其中，货币资金有所增长，主要系公司经营积累及新增借款所致；在建工程快速增长，主要系公司海外基地（泰国）及轻量化产线投资增加所致；固定资产主要为机器设备和房屋及建筑物，成新率 57.80%。公司资产不存在受限情况，资产质量好。截至 2025 年 3 月底，公司资产规模与结构较上年底变化不大。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2024 年同比变化 (%)	2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动资产	24.16	38.61	28.99	40.88	20.03	29.71	41.17
货币资金	11.03	17.64	15.80	22.29	43.26	15.60	21.62
应收账款	4.54	7.26	4.46	6.28	-1.86	4.36	6.05
存货	5.42	8.67	5.73	8.08	5.71	5.90	8.18
非流动资产	38.40	61.39	41.93	59.12	9.17	42.45	58.83
固定资产	27.55	44.05	29.08	41.00	5.54	0.00	0.00
在建工程	5.53	8.84	7.34	10.35	32.85	6.69	9.27
资产总额	62.56	100.00	70.92	100.00	13.37	72.16	100.00

注：占比指占资产总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，债务负担较轻，短期债务占比明显提升，债务结构有待优化；公司所有者权益有所增长，主要系可转债转股所致，权益结构稳定性尚可。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底有所增长。其中，短期借款大幅增长，主要系公司年底将外币结汇导致流动资金需求增加以及新增股票回购贷款所致；应付票据和应付账款均有所下降，主要系业务规模下降所致。截至 2025 年 3 月底，公司负债规模与结构变化不大。

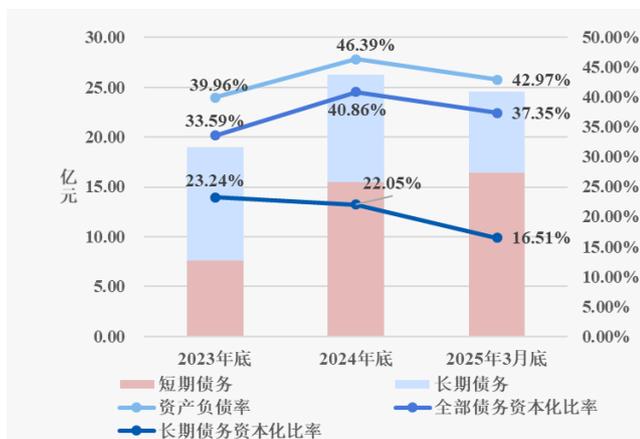
图表 9 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2024 年同比变化 (%)	2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动负债	12.63	50.53	20.77	63.11	64.41	21.54	69.46
短期借款	5.66	22.64	11.06	33.60	95.38	11.87	38.29
应付票据	1.84	7.35	1.65	5.01	-10.31	1.73	5.57
应付账款	3.93	15.74	3.86	11.72	-1.98	4.24	13.67
一年内到期的非流动负债	0.13	0.50	2.81	8.53	2130.75	2.80	9.02
非流动负债	12.37	49.47	12.14	36.89	-1.85	9.47	30.54
应付债券	8.53	34.11	9.08	27.61	6.56	6.36	20.51
负债总额	25.00	100.00	32.90	100.00	31.63	31.01	100.00

注：占比指占负债总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务 26.27 亿元，较上年底增长 38.25%，主要系新增短期借款所致，短期债务占 59.06%，资产负债率和全部债务资本化比率有所上升，债务负担有所加重且短期债务占比提高。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 24.53 亿元，较上年底下降 6.60%，短期债务占比进一步提升，债务负担尚可，债务结构有待优化。公司长期债务主要将于 2028 年及以后到期，未来集中偿付压力不大。

图表 10 · 公司债务指标变化



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 · 2024 年底公司债务期限分布

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及以后
长期借款	0	0	1.13	0.30
应付债券	0	0	0	6.36
合计	0	0	1.13	6.66

资料来源：公司提供

截至 2024 年底，公司所有者权益 38.02 亿元，较上年底增长 1.21%，归属于母公司所有者权益占比为 99.86%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 12.67%、32.99%、6.47%和 43.58%。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 41.15 亿元，较上年底增长 8.24%，主要系可转债转股使得实收资本和资本公积增加所致，所有者权益结构稳定性较强。

跟踪期内，公司营业总收入及利润均有所下降，期间费用对利润存在较大侵蚀，收入实现质量保持较好水平。

公司跟踪期内盈利情况详见章节“（三）经营方面”分析。2024 年，公司实现营业总收入 20.25 亿元，同比下降 3.72%；营业利润率为 23.25%，同比下降 1.30 个百分点；费用总额为 3.22 亿元，同比增长 17.81%，以管理费用和研发费用为主，占销售收入的 15.90%；利润总额 1.88 亿元，同比下降 32.58%，期间费用对利润存在较大侵蚀。

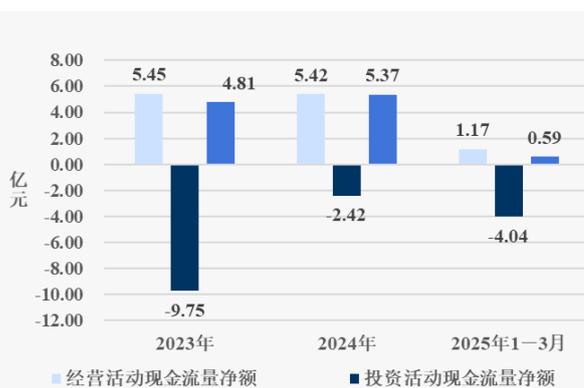
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.12 亿元，同比增长 1.74%；实现利润总额 0.47 亿元，同比下降 18.38%。

图表 12 · 公司盈利指标变化情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-3 月
营业总收入	21.03	20.25	5.12
营业成本	15.67	15.31	3.88
费用总额	2.73	3.22	0.79
投资收益	0.06	0.10	0.01
利润总额	2.78	1.88	0.47
营业利润率	24.55	23.25	23.21
总资本收益率	5.36	3.66	--
净资产收益率	6.29	4.19	--
期间费用率	12.99	15.90	15.40

资料来源：联合资信根据公司财报整理

图表 13 · 公司现金流变化情况



资料来源：联合资信根据公司财报整理

2024 年，公司现金收入比为 97.73%，收入实现质量较上年变化不大；经营活动现金净流入同比有所下降，主要系收入减少所致；投资活动现金净流出规模同比大幅下降，主要系赎回理财产品较多所致；筹资活动现金仍为净流入，主要系新增借款所致。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金和筹资活动现金持续净流入；投资活动现金仍为净流出，主要用于产能建设及购买理财产品。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司短、长期偿债指标有所弱化，但公司债务负担轻，整体偿债指标表现仍很强。公司具备直接融资渠道，间接融资空间充裕。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	191.25	139.63
	速动比率 (%)	148.32	112.03
	经营现金/流动负债 (%)	43.13	26.08
	经营现金/短期债务 (倍)	0.71	0.35
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.76	1.18
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	6.56	6.14
	全部债务/EBITDA (倍)	2.90	4.28
	经营现金/全部债务 (倍)	0.29	0.21
	EBITDA/利息支出 (倍)	9.76	8.09
	经营现金/利息支出 (倍)	8.11	7.13

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司财报整理

2024 年，公司短期偿债指标表现很强，经营现金流净额对短期债务覆盖程度尚可，现金类资产对短期债务覆盖程度高；长期偿债指标表现很强，EBITDA 和经营现金净流入对全部债务的覆盖程度较高，对利息支出的覆盖程度高。2024 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 54.57%）、计入财务费用的利息支出（占 12.37%）和利润总额（占 30.59%）构成。整体看，公司偿债能力指标表现很强。

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大诉讼、仲裁事项；未发现公司存在对外担保事项。

公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。截至 2025 年 3 月底，公司银行授信额度为 56.63 亿元（上年同期 43.91 亿元），已使用 18.01 亿元，间接融资空间充裕。

3 公司本部主要变化情况

公司本部是公司核心经营主体，资产和债务规模较合并口径差异不大。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 68.27 亿元，流动资产占 37.04%，货币资金为 13.79 亿元；负债总额 28.13 亿元，流动负债占比 60.67%；全部债务 23.68 亿元，短期债务占 56.65%，全部债务资本化比率 37.11%，债务负担较轻；所有者权益为 40.13 亿元，权益稳定性尚可。

(五) ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行社会责任，治理结构和内控制度较为完善。目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司各生产基地（江苏、天津、重庆）均制定了突发环境事件应急预案，并在地方生态环境局完成备案，2024 年无重大环境行政处罚记录。为减少生产过程中的污染，公司持续投入环保设施升级，例如废气废水处理系统，确保排放符合地方标准（如江苏《大气污染物综合排放标准》）。在绿色转型方面，新能源汽车零部件业务收入占比达 27.14%，产品如差速器总成、空心电机轴等支持下游减碳。

社会责任方面，公司开展职业健康体检和专项健康活动，培训体系覆盖技术、质量等领域，全年组织超 1,200 项培训，研发人员占比 15.4%。公益方面，公司向教育机构捐赠 35 万元，包括徐州生物技术学院（20 万元）、西北工业大学（5 万元）、姜堰励才学校（3 万元）等，并在华中科技大学设立“太平洋精锻奖学金”。

公司治理方面，公司董事会包含 3 名独立董事（共 5 名董事），全年召开 9 次董事会、4 次监事会，审议财务报告、关联交易等重大事项，并通过“现场+网络投票”保障中小股东权益。信息披露方面，2024 年，公司发布 4 份定期报告和 130 项临时公告，内容涵盖利润分配、员工持股计划等。

七、债券偿还能力分析

公司经营现金流和 EBITDA 对“精锻转债”保障程度很高。

截至 2025 年 6 月 4 日，“精锻转债”余额为 4.99 亿元，将于 2029 年到期偿付。2024 年，公司 EBITDA、经营活动产生的现金流入和经营活动现金流净额分别为“精锻转债”余额的 1.24 倍、4.22 倍和 1.07 倍，对“精锻转债”保障程度很高。此外，“精锻转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股可能，公司实际偿付压力可能低于测算值。

八、跟踪评级结论

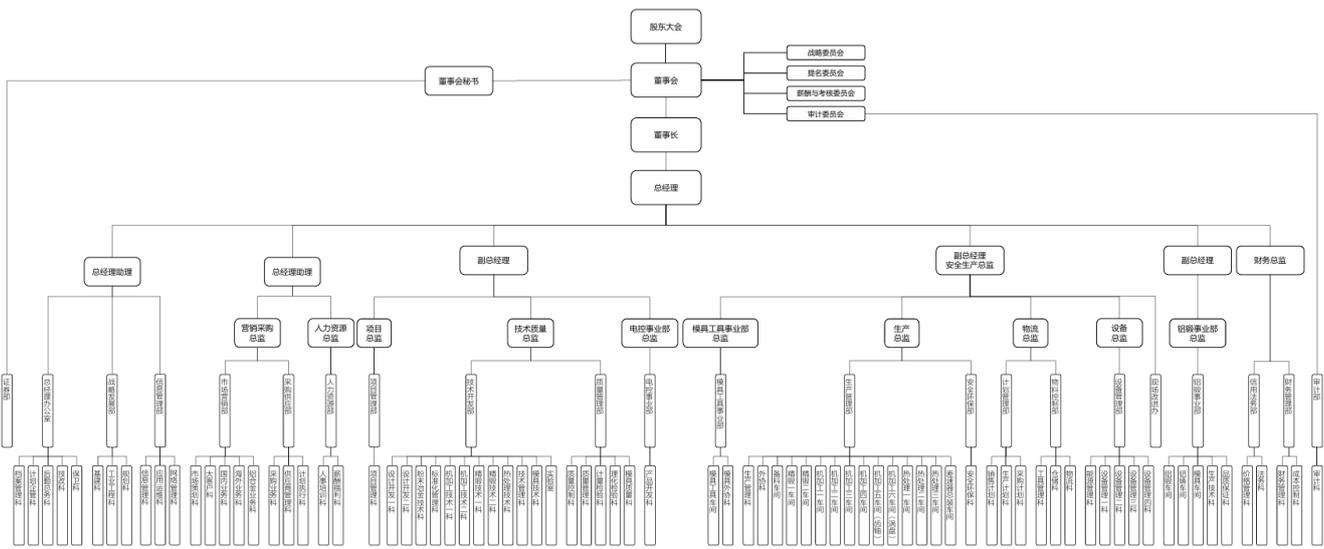
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，维持“精锻转债”的信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：Wind

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



注：安全生产总监对公司各事业部和各部室车间的安全生产工作具有考核指标综合考核一票否决权

资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
天津太平洋传动有限公司	60000	制造	100.00%	--	设立
重庆太平洋精工科技有限公司	25000	制造	100.00%	--	设立
宁波太平洋电控系统有限公司	20000	制造	100.00%	--	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	13.44	18.30	18.58
应收账款（亿元）	4.54	4.46	4.36
其他应收款（亿元）	0.02	0.02	0.00
存货（亿元）	5.42	5.73	5.90
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	27.55	29.08	30.23
在建工程（亿元）	5.53	7.34	6.69
资产总额（亿元）	62.56	70.92	72.16
实收资本（亿元）	4.82	4.82	5.14
少数股东权益（亿元）	0.06	0.05	0.05
所有者权益（亿元）	37.56	38.02	41.15
短期债务（亿元）	7.63	15.51	16.40
长期债务（亿元）	11.37	10.75	8.14
全部债务（亿元）	19.00	26.27	24.53
营业总收入（亿元）	21.03	20.25	5.12
营业成本（亿元）	15.67	15.31	3.88
其他收益（亿元）	0.29	0.46	0.03
利润总额（亿元）	2.78	1.88	0.47
EBITDA（亿元）	6.56	6.14	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.62	19.79	5.00
经营活动现金流入小计（亿元）	22.38	21.22	5.14
经营活动现金流量净额（亿元）	5.45	5.42	1.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.75	-2.42	-4.04
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.81	5.37	0.59
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.18	3.76	--
存货周转次数（次）	3.02	2.74	--
总资产周转次数（次）	0.36	0.30	--
现金收入比（%）	98.02	97.73	97.56
营业利润率（%）	24.55	23.25	23.21
总资本收益率（%）	5.36	3.66	--
净资产收益率（%）	6.29	4.19	--
长期债务资本化比率（%）	23.24	22.05	16.51
全部债务资本化比率（%）	33.59	40.86	37.35
资产负债率（%）	39.96	46.39	42.97
流动比率（%）	191.25	139.63	137.92
速动比率（%）	148.32	112.03	110.51
经营现金流动负债比（%）	43.13	26.08	--
现金短期债务比（倍）	1.76	1.18	1.13
EBITDA 利息倍数（倍）	9.76	8.09	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.90	4.28	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报告未经审计；2. “--”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	12.25	16.12	/
应收账款（亿元）	4.00	3.90	/
其他应收款（亿元）	0.86	0.34	/
存货（亿元）	3.95	4.15	/
长期股权投资（亿元）	17.90	20.43	/
固定资产（亿元）	13.97	15.33	/
在建工程（亿元）	4.25	4.45	/
资产总额（亿元）	60.53	68.27	/
实收资本（亿元）	4.82	4.82	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	39.35	40.13	/
短期债务（亿元）	6.63	13.42	/
长期债务（亿元）	10.82	10.26	/
全部债务（亿元）	17.45	23.68	/
营业总收入（亿元）	17.86	17.69	/
营业成本（亿元）	13.88	13.39	/
其他收益（亿元）	0.23	0.41	/
利润总额（亿元）	2.97	2.30	/
EBITDA（亿元）	3.53	3.02	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	16.37	16.82	/
经营活动现金流入小计（亿元）	18.62	20.49	/
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.29	5.38	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.15	-1.51	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.43	3.63	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.91	3.75	/
存货周转次数（次）	4.22	3.31	/
总资产周转次数（次）	0.33	0.27	/
现金收入比（%）	91.63	95.07	/
营业利润率（%）	21.87	23.45	/
总资本收益率（%）	5.65	4.27	/
净资产收益率（%）	6.73	4.99	/
长期债务资本化比率（%）	21.57	20.37	/
全部债务资本化比率（%）	30.72	37.11	/
资产负债率（%）	34.99	41.21	/
流动比率（%）	216.95	148.13	/
速动比率（%）	177.25	123.82	/
经营现金流动负债比（%）	-2.89	31.51	/
现金短期债务比（倍）	1.85	1.20	/
EBITDA 利息倍数（倍）	6.29	4.19	/
全部债务/EBITDA（倍）	4.94	7.84	/

注：“/”表示数据未获得

资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来维持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持